

## Казахстан

**Облигации Министерства финансов РК.** На прошлой неделе Министерство финансов РК разместило четыре выпуска облигаций на общую сумму Т113.8 млрд (Т81.9 млрд недель ранее). Доходность по 2.2-летним облигациям МЕОКАМ-36 составила 16.58%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 79% (доходность 2.3-летних облигаций, выпущенных в октябре при объеме размещения в Т4.9 млрд, сложилась 14.45%). Доходность по 3.8-летним облигациям МЕОКАМ-48 составила 15.97%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 65% (доходность 3.8-летних облигаций, выпущенных недель ранее при объеме размещения в Т25.7 млрд, сложилась 15.99%). Доходность по 4.9-летним облигациям МЕОКАМ-60 составила 15.83%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 76% (доходность 4.9-летних облигаций, выпущенных недель ранее при объеме размещения в Т20.3 млрд, сложилась 15.99%). Доходность по 5.9-летним облигациям МЕТИКАМ-72 составила 16.09%, а объем удовлетворенных заявок от спроса сложился на уровне 82% (доходность 5.9-летних облигаций, выпущенных на прошлой неделе при объеме размещения в Т15.1 млрд, сложилась 15.99%).

Таб.1. Результаты аукционов ГЦБ МФ РК

Дата	Объем, Т млрд	Дох-ть %	Срок обращения, лет	Объем удовлетворенных заявок от спроса	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
14 дек	52.6	16.58	2.2	79%	2.13
14 дек	18.4	15.97	3.8	65%	-0.02
14 дек	17.6	15.83	4.9	76%	-0.16
14 дек	25.2	16.09	5.9	82%	0.10

Источник: KASE

**Еврооблигации Министерства финансов РК.** На прошлой неделе два ключевых регулятора ФРС США и ЕЦБ повысили свои ставки на 50 б.п. На этот раз процентные ставки были повышены в меньшей степени, чем раньше, (+75 б.п.). При этом, кривая доходности в США незначительно снизилась, особенно на коротком конце, а кривая доходности по высоконадежным облигациям Еврозоны повысилась по всей длине.

Доходность по 2-летним государственным облигациям США за прошлую неделю снизилась на 13 б.п. до 4.19%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1-3 года) в долларах США также снизилась, составив 3.25% (3.32% недель ранее). Доходность по 10-летним государственным облигациям США практически не изменилась, составив 3.52% (3.53% недель ранее). Средняя доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (22-23 года) в долларах США снизилась до 5.57% (5.68% недель ранее).

Доходность по 2-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 28 б.п. до 3.08% (2.8% недель ранее), в то время как средняя доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1-3 года) в ЕВРО снизилась на 4 б.п. до 2.47% (2.51% недель ранее). Доходность по среднесрочным облигациям Казахстана (4-6 лет) в ЕВРО увеличилась на 1 б.п. и составила 3.85% (3.84% недель ранее), в то время как доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 27 б.п. до 3.05% (2.78% недель ранее). Доходность по 10-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 23 б.п. до 3.04% (2.81% недель ранее). Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (12 лет) в ЕВРО сложилась на уровне 4.14% (4.21% недель ранее).

**Национальный банк РК** - 12 декабря состоялся аукцион по размещению нот НБК со сроком обращения 28 дней на общую сумму Т1.1 трлн с доходностью 16.7055%. Двумя неделями ранее состоялся аукцион по размещению нот с аналогичным сроком обращения на общую сумму Т636.2 млрд с доходностью 15.9878%.

Недельное сальдо нетто-заимствования Минфина Казахстана и Нацбанка Казахстана на рынке ГЦБ составило плюс 193.4 млрд тенге,

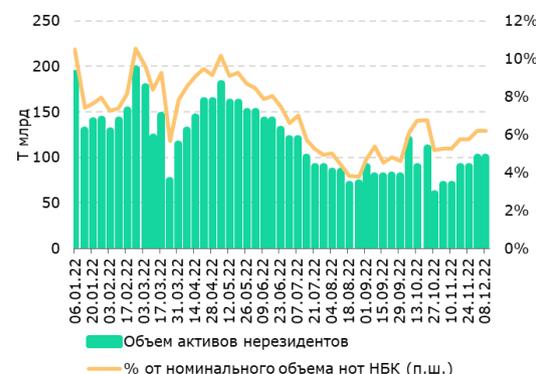
## Изменение доходности гособлигаций

Страна	Срок до погаш., лет	Дох-ть (ask), %	Изм дох-ти за нед, п.п.	Изм дох-ти с нач года, п.п.
<b>Развивающиеся рынки (в локальной валюте)</b>				
Казахстан*	10.0	16.58	-0.640	5.568
Россия	8.8	9.08	0.060	1.370
Вьетнам	9.1	4.90	0.029	8.387
Бразилия	10.0	13.53	0.500	4.357
Турция	7.9	8.77	-0.040	-14.300
<b>Развитые рынки (в локальной валюте)</b>				
США	8.2	3.49	-0.136	1.960
Канада	9.0	2.77	-0.105	1.134
Германия	7.7	2.03	0.174	2.245
Испания	9.1	3.14	0.211	2.450
Португалия	10.6	3.08	0.205	2.409
Италия	11.3	4.37	0.296	3.028
<b>Развивающиеся рынки (в USD)</b>				
Россия	12.3	15.61	-0.011	12.167
Беларусь	8.2	24.65	0.730	15.096
Турция	8.5	8.59	-0.097	1.097
Сербия	10.2	6.86	0.548	4.540
Румыния	8.2	5.93	0.120	3.088
Мексика	11.2	5.31	0.023	2.194
Оман	24.2	7.02	-0.147	0.522
Эквадор	7.6	12.73	-0.407	6.332
Египет	9.4	11.87	-0.079	3.728
Китай	17.0	4.08	-0.066	1.543
Индия	8.1	5.12	2.130	1.628
<b>Развитые рынки (в USD)</b>				
Финляндия	7.4	3.75	-0.092	2.139
Бельгия	7.4	3.84	-0.097	2.128
Италия	6.8	5.47	-0.070	2.785

\*на основании доходностей последних первичных размещений МФ РК

Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance

## Доля владения нот НБК нерезидентами



Источник: НБК

при этом сальдо нетто-заимствования Нацбанка сложилось по итогам недели в размере плюс 102.5 млрд тенге.

**Размещения корпоративных эмитентов.** 15 декабря АО "Казахстанский фонд устойчивости" разместило 1-летние облигации на сумму T16.6 млрд с доходностью 17.94% (18.04% недель ранее при объеме размещения T9.4 млрд). 12 и 15 декабря АО "Казахстанский фонд устойчивости" разместило два выпуска 3-летних облигаций на сумму T10 млрд с доходностью 19.08% и на сумму T10 млрд с доходностью 19.01% соответственно (17.7% недель ранее при объеме размещения T4.9 млрд). 15 декабря АО "Bank RBK" разместило 10-летние облигации на сумму T20 млрд с доходностью 18.25%.

## Региональный рынок

**Министерство финансов России** 14 декабря, в формате аукционов первичного предложения ОФЗ, провел размещение трех видов десятилетних выпусков:

ОФЗ с постоянным купонным доходом и датой погашения в 2032 г. При спросе в 287.5 млрд руб., размещенный объем выпуска составил 90.2 млрд руб. по номиналу, а выручка от размещения — 88.8 млрд руб. Облигации были проданы по средней цене в 97.6% от номинала и доходностью 10.12% годовых. Предлагаемая Минфином доходность немного увеличилась по сравнению с 30 ноября, когда этот выпуск был размещен под доходность в 10.09% годовых.

ОФЗ с индексируемым номиналом (линкеры), погашающиеся в 2032 г., при объеме спроса в 11.75 млрд руб. Минфин разместил на 11.56 млрд руб. Выручка от размещения — 10.9 млрд руб. Средняя цена размещения — 93.75% от номинала, под доходность в 3.32% годовых. На прошлых аукционах этот выпуск размещался под аналогичную доходность.

ОФЗ с переменным купонным доходом (флоатеры), погашающиеся в 2033 г., при объеме спроса в 524.5 млрд руб., были размещены на 250 млрд руб. Выручка от размещения составила 242.7 млрд руб. Средневзвешенная цена — 96.5% от номинала.

Значительно больший объем спроса, и в итоге размещения, продолжает стабильно наблюдаться в ОФЗ с плавающей доходностью (флоатерах), позволяющих избежать риска роста процентных ставок. Повышенное предложение флоатеров обусловлено тем, что было два погашения выпусков ОФЗ с переменным купоном в объеме около 300 млрд руб. в сумме, и Минфин получил возможность заместить выбывший объем.

В 2023 г. Минфин РФ собирается осуществить программу заимствований номинальным объемом 3.5 трлн рублей без чрезмерного премирования, в консервативном стиле. Кроме этого, министр финансов Антон Силуанов заявил, что в следующем году Минфин будет минимизировать использование средств ФНБ для финансирования бюджета и сфокусируется на размещении ОФЗ.

**Министерство финансов Украины** разместило четыре выпуска ОВГЗ со сроком погашения от 6 месяцев до 2 лет на общую сумму UAH 14 млрд. Спрос на все бумаги соответствовал предложению. Доходность по 6-месячным бумагам сложилась на уровне 14% при объеме размещения UAH 3 млрд. По 1-летним облигациям было два выпуска, по одному доходность составила 16% при объеме размещения UAH 4.1 млрд, по второму доходность составила 18.5% при объеме размещения UAH 162.5 млн. Доходность по 2-летним бумагам сложилась на уровне 19.5% при объеме размещения UAH 6.8 млрд.

Таб.2. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины

Дата	Объем, млн. гр.	Доходность, %	Срок обращения, лет	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
14 дек	2 981.9	14.00	0.5	0.00
14 дек	4 137.7	16.00	1.0	-2.50
14 дек	162.5	18.50	1.0	0.00
14 дек	0.4	19.00	1.5	0.00
14 дек	6 765.1	19.50	2.0	0.25

Источник: НБУ

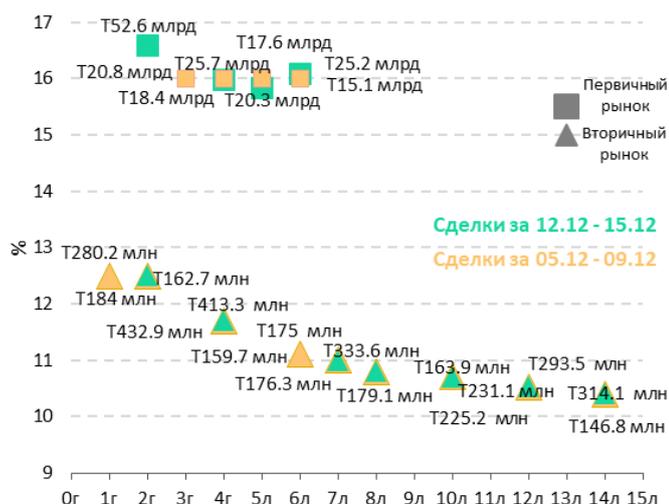
**Министерство финансов Турции** на прошлой неделе разместило три выпуска ГЦБ со сроком погашения 9.8, 3.4 и 9.6 лет на общую сумму TRY11.1 млрд. Спрос по 9.8-летним облигациям составил 67% при сложившейся доходности в 10.97% (доходность 9.9-летних облигаций, выпущенных в ноябре, составила 11.73%, а объем размещения – TRY6.7 млрд). Спрос по 3.4-летним облигациям составил 50% при сложившейся доходности в 16.29% (доходность 3.5-летних облигаций, выпущенных в ноябре, составила 16%, а объем размещения – TRY1.9 млрд). Спрос по 9.6-летним облигациям с плавающей процентной ставкой составил 28% при сложившейся доходности CPI – 3.23%.

Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Турции

Дата	Объем, млрд лир	Дох-ть, %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
12 дек	6.9	10.97	9.8	67%	-0.76
13 дек	1.9	16.29	3.4	50%	0.29
13 дек	2.3	CPI-3.23	9.6	28%	-

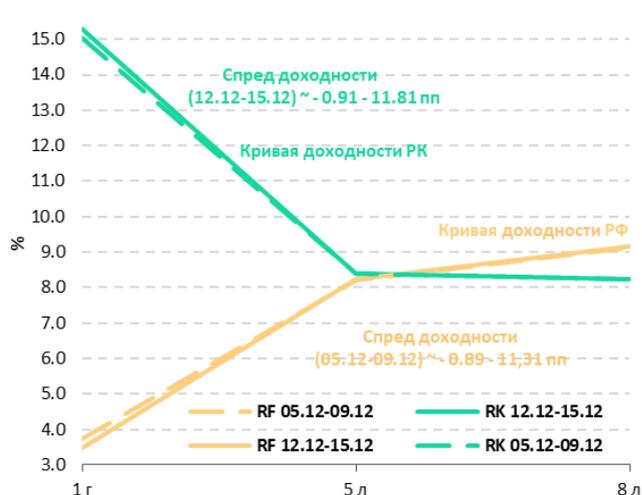
Источник: МФ Турции

Рис 1. Сделки по ГЦБ МФ РК на первичном и вторичном рынках



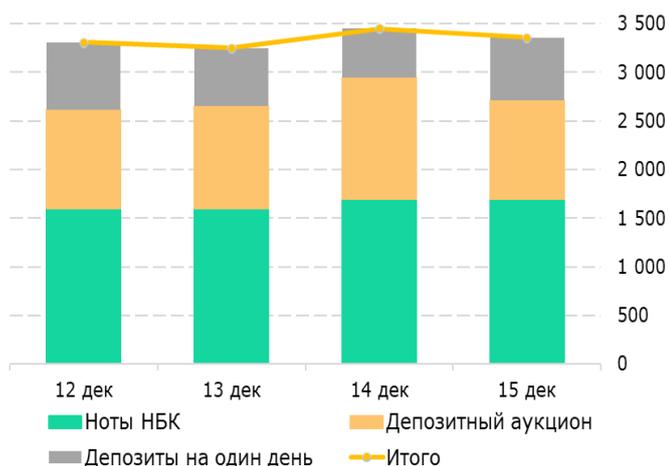
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



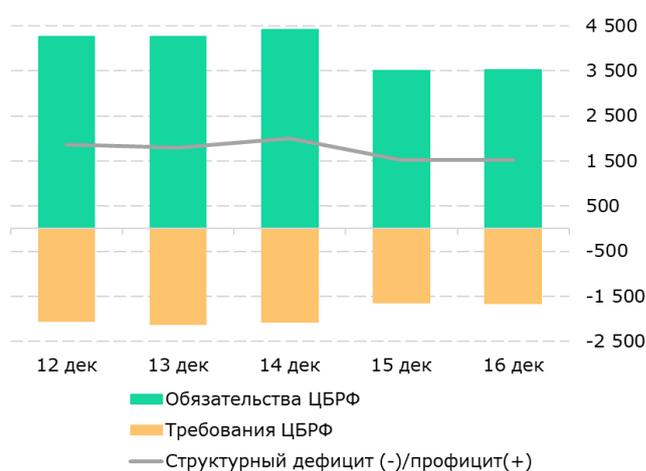
Источник: Bloomberg

Рис 3. Ключевые инструменты изъятия ликвидности НБК (млрд. тенге)



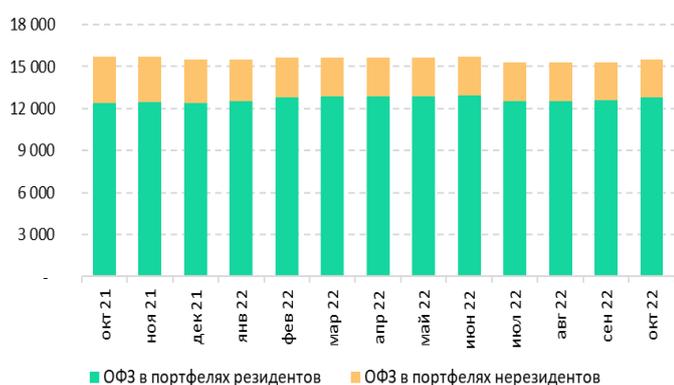
Источник: НБК

Рис 4. Структурный дефицит (-)/профицит (+) ликвидности банков РФ (млрд. руб.)



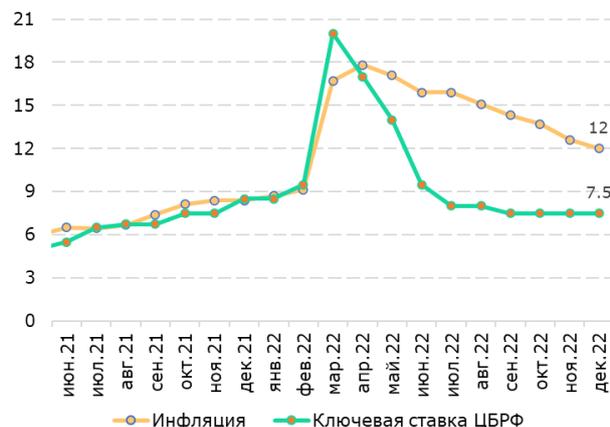
Источник: ЦБ РФ

Рис 5. Объем рынка ОФЗ и доля нерезидентов (млрд. руб.)



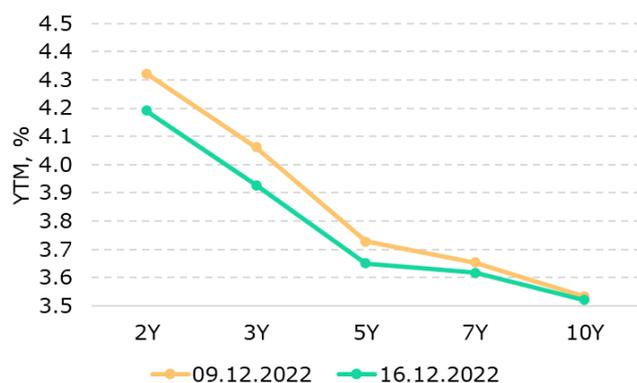
Источник: ЦБ РФ

Рис 6. Инфляция и ключевая ставка ЦБ РФ (%)



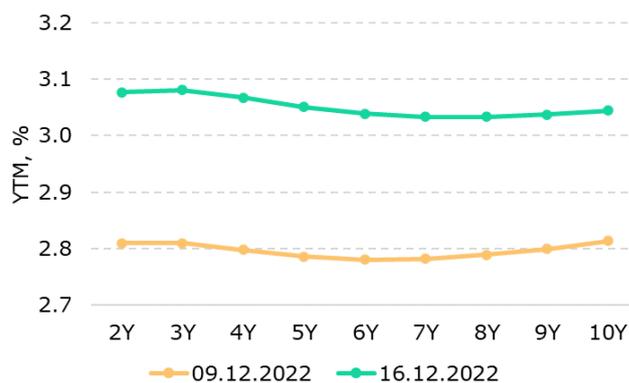
Источник: ЦБ РФ

Рис 7. Кривая доходности по государственным облигациям США (УТМ %)



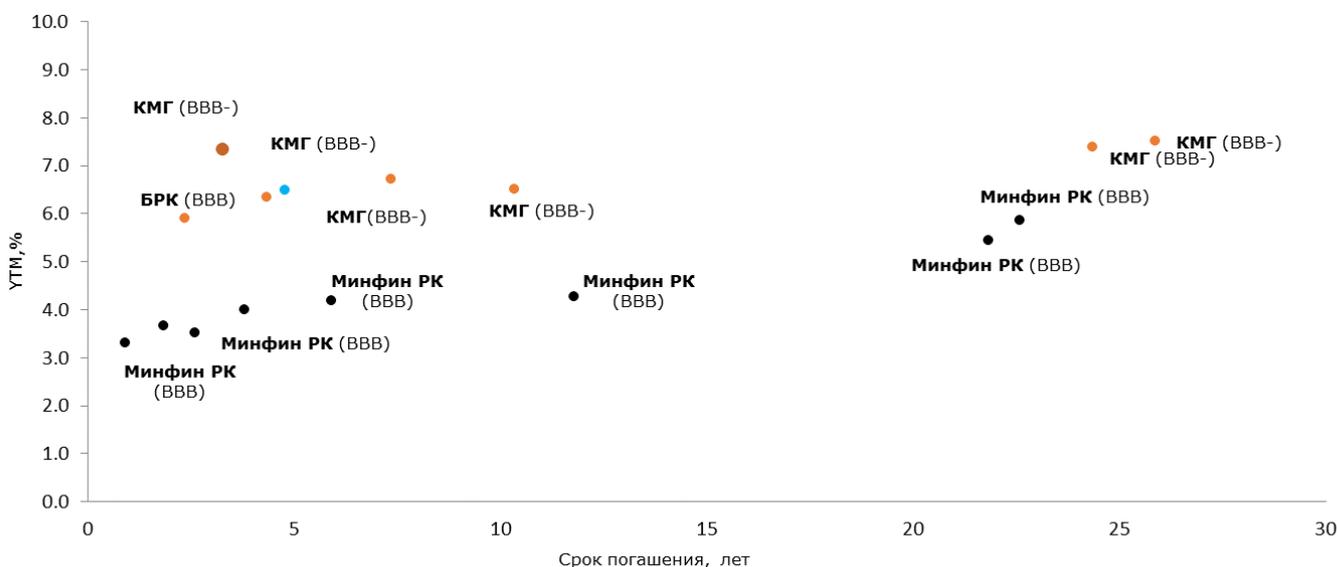
Источник: Bloomberg

Рис 8. Кривая доходности по облигациям с рейтингом AAA Еврозоны (УТМ %)



Источник: Bloomberg

Рис 9. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD (рейтинговая оценка Fitch)



Источник: Bloomberg

## Текущая доходность еврооблигаций

Эмитент	Страна	Валюта	Объем, в млн.	Купон, %	Дата		Лет. до погаш.	Котировки		Доход-ть (bid), %	Доход-ть (ask), %	Изм-ие доход-ти за нед, п.п.	Изм-ие доход-ти с нач года, п.п.
					Выпуска	Погашения		Покупка	Продажа				
<b>Суверенные</b>													
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	1.82	100.38	101.13	3.66	3.23	-0.08	2.14
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	2.59	103.91	104.57	3.53	3.27	-0.07	1.84
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.84	92.74	93.67	5.45	5.37	-0.08	1.95
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	22.60	108.04	109.12	5.85	5.77	-0.14	2.07
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.90	90.66	91.72	4.20	3.98	0.00	3.10
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.78	88.25	89.20	4.01	3.71	-0.01	2.94
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.89	98.47	99.19	3.32	2.47	-0.03	2.36
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.79	74.68	75.80	4.28	4.14	-0.07	2.68
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	1.17	97.82	98.69	6.72	5.92	0.46	3.41
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	6.18	93.30	94.11	6.72	6.55	-0.14	2.29
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.94	84.28	85.60	6.24	6.01	-0.11	1.84
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	5.52	77.64	80.66	19.49	18.43	-0.40	15.57
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	9.93	39.51	41.72	12.58	11.89	0.17	9.99
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	2.96	39.64	41.17	39.83	38.03	0.91	37.11
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.94	79.22	80.64	3.27	3.03	-0.06	2.50
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	2.84	89.82	90.21	4.40	4.25	-0.10	3.00
Украина	UK	USD	1600	9.8	01.11.2018	01.11.2030	7.87	22.81	23.72	39.93	39.00	0.13	29.94
Украина	UK	USD	1318	7.8	12.11.2015	01.09.2028	5.71	21.95	23.35	44.60	42.93	0.09	34.67
Украина	UK	USD	1329	7.8	12.11.2015	01.09.2027	4.70	21.18	23.61	51.81	48.43	0.21	40.16
Украина	UK	USD	1339	7.8	12.11.2015	01.09.2026	3.70	21.57	23.86	61.45	57.61	1.42	49.57
Украина	UK	USD	2600	7.3	30.07.2020	15.03.2035	12.24	19.40	21.18	32.84	31.04	0.44	22.76
Украина	UK	USD	3000	7.4	25.09.2017	25.09.2034	11.78	19.47	21.35	33.31	31.42	0.46	23.13
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	9.11	17.92	19.84	32.42	30.40	-0.35	23.60
Беларусь	BK	USD	800	6.9	29.06.2017	28.02.2023	0.19	37.71	39.01	-	-	-	-
<b>Банки</b>													
Сбер России	RU	USD	1000	5.3	23.05.2013	23.05.2023	0.42	12.28	14.41	-	-	-	-
Тинькофф Банк	RU	USD	300	11.0	15.06.2017	бессроч.		44.00	50.34	25.15	22.00	0.13	11.40
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.96	91.90	94.18	10.44	9.07	0.22	3.31
Банк Грузии	GG	USD	220	6.0	26.07.2016	26.07.2023	0.60	100.32	101.06	5.44	4.20	-0.06	2.30
TBC BANK	GG	USD	245	5.8	19.06.2019	19.06.2024	1.50	97.90	98.91	7.25	6.52	0.03	3.00
<b>Корпоративные</b>													
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.86	87.71	88.74	5.58	5.26	-0.15	2.95
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	3.26	96.17	98.34	7.34	6.57	0.10	4.08
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	2.41	99.93	100.53	5.78	5.51	-0.05	-0.45
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.96	90.06	96.35	15.12	7.32	-0.77	6.95
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	2.35	97.48	98.27	5.91	5.55	-0.14	3.61
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	4.33	94.01	95.04	6.35	6.07	-0.12	3.54
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	10.33	77.68	78.85	6.50	6.32	-0.09	3.27
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	7.35	92.34	93.38	6.71	6.52	-0.02	3.48
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	24.35	81.50	82.63	7.40	7.28	-0.10	3.00
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.87	86.96	88.28	7.53	7.40	-0.12	3.04
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.77	91.39	92.51	6.50	6.21	-0.09	3.59
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	7.25	103.90	105.18	6.27	6.05	-0.11	2.20
SOCAR	AZ	USD	1000	4.8	13.03.2013	13.03.2023	0.23	99.40	99.75	7.29	5.75	0.03	4.29

Источник: Bloomberg

© 2022 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2022, все права защищены.

#### Департамент исследований

#### E-mail

[research@halykfinance.kz](mailto:research@halykfinance.kz)

#### Департамент продаж

#### E-mail

[sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)

#### Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 339 43 77

[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

#### Bloomberg

HLFN

#### Refinitiv

Halyk Finance

#### Factset

Halyk Finance

#### Capital IQ

Halyk Finance